

InvestNews

Nr. 05/2017

Mai 2017

Für die internationalen Investoren war das wichtigste Ereignis im April zweifelsohne die erste Runde der französischen Präsidentenwahl. Kaum stand am letzten April Sonntag fest, dass der Hoffnungsträger für die Einheit Europas und damit des Euros, Emmanuel Macron, den Einzug in die Stichwahl geschafft hatte und dabei die für den ersten Wahlgang favorisierte Euro-Skeptikerin Le Pen in die Schranken verweisen konnte, startete an den Märkten die Rally. Zusammen mit der bereits im März stattgefundenen Parlamentswahl in den Niederlanden und der, vom Markt im allgemeinen eher gelassen aufgenommenen Auslösung des Artikels 50 des Lissabon-Vertrages durch Großbritannien, hofften Marktteilnehmer nun rund um den Erdball, dass damit im April die Höchststände des Barometers für politische Risiken in Europa erreicht worden waren – und die Märkte sich fortan in ruhigeren Fahrwassern bewegen dürften. Etwas entspannter als in den Vormonaten wurde im Allgemeinen das Agieren der Trump Administration in Washington wahrgenommen. Nichtsdestotrotz wurde zumindest in den amerikanischen Medien der, entgegen den Ankündigungen im Wahlkampf, eher schleppend verlaufende Umsetzungsprozess der Agenda thematisiert.

Generell mäßigten Investoren ihren Optimismus bezüglich Wachstumsaussichten und Inflationserwartungen. Dennoch wurde April von den Märkten als eine Art Wendepunkt für die Entwicklung der europäischen Aktienmärkte gesehen. Nicht nur die bereits erwähnten politischen Risiken wurden weitgehend abgeschüttelt, auch positive Wirtschaftszahlen bescherten dem Aktienmarkt ein konjunkturbedingt zunehmend positives Momentum. Einige Experten sind der Ansicht, dass damit eine europäische Aufholjagd auf den, in den vergangenen Jahren von Rekord zu Rekord geeilten amerikanischen Markt, eingeläutet wurde. Zunächst jedoch machte sich diese Wende weder am deutschen noch am italienischen Aktienmarkt bemerkbar. Während der DAX immerhin ein Plus von 1 Prozent verbuchte, hinkte der italienische Aktienmarkt mit nur +0,6 Prozent hinterher. Ganz anders präsentierte sich dagegen der Leitindex der Eurozone, der Eurostoxx 50. Über den Monat konnte dieser 1,7 Prozent hinzugewinnen und damit auch den Dow Jones mit +1,3 Prozent hinter sich lassen. Für die relativ starke Entwicklung im Eurostoxx sorgten vor allem Frankreich (CAC 40 mit +2,8 Prozent) und Spanien (IBEX 35 mit +2,4 Prozent). Stark präsentierten sich daneben auch die, im Eurostoxx nicht vertretenen Börsen Wien und Athen mit einem Plus von 6,4 bzw. 6,9 Prozent.

Am Rohstoffmarkt sorgte unterdessen der Rückgang des Erdölpreises für etwas Unruhe. Grund hierfür war der nach wie vor hohe Angebotsüberhang, der durch die Wiederinbetriebnahme vieler zuvor stillgelegter Schieferöl-Bohrlöcher in den USA weiter angefacht wurde.

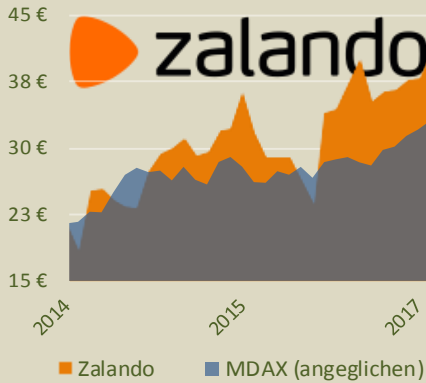
	Entwicklung zum 28.04.2017	1 Monat	1 Jahr
FTSE MIB	20.609,16 29.04.2016 18.601 52W Tief 15.017 52W Hoch 21.509 Volatilität 25,26	+0,6% ↑	+10,8% ↑
DAX	12.438,01 29.04.2016 10.039 52W Tief 9.214 52W Hoch 12.716 Volatilität 16,33	+1,0% ↑	+23,9% ↑
DOW JONES	20.940,51 29.04.2016 17.774 52W Tief 17.063 52W Hoch 20.997 Volatilität 9,56	+1,3% ↑	+17,8% ↑
EUROSTOXX 50	3.559,59 29.04.2016 3.028 52W Tief 2.678 52W Hoch 3.647 Volatilität 17,52	+1,7% ↑	+17,5% ↑
EUR/USD	1 Jahr -4,9% ↓ Volatilität 8,1	Entwicklung - Apr 2017 +2,3% ↑	
EUR/GBP	1 Jahr +7,4% ↑ Volatilität 11,7	Entwicklung - Apr 2017 -0,8% ↓	
WTI ÖI	1 Jahr +0,8% ↑ Volatilität 29,5	Entwicklung - Apr 2017 in USD -3,4% ↓	
GOLD	1 Jahr -2,0% ↓ Volatilität 13,0	Entwicklung - Apr 2017 in USD +1,5% ↑	

Zalando SE

Sitz	Berlin, Deutschland
Rechtsform	Europäische Gesellschaft
Branche	Internethandel

Chart

Zalando vs. MDAX



ISIN	DE000ZAL1111
Aktienindex	MDAX
Streubesitz	31,3%

Unternehmensdaten und Fakten

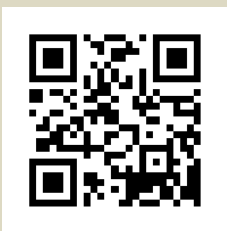
Umsatz	3,6 Mrd. EUR
Umsatzwachstum	+23,0%
EBITDA-Marge	6,9%
ROE	8,6%
ROA	5,2%
Gewinn	120,5 Mio. EUR
Umsatz/Mitarbeiter	329.739 EUR

Beschäftigte	Ca.12.000
Marktkapitalisierung	10,1 Mrd. EUR

Kennzahlen

	2016	2017e	2018e
KGV	74,1	56,9	43,4
Gewinn / Aktie	0,5	0,7	0,9
Dividendenrendite	-	-	-

Mehr Finanzinformationen



Zalando SE ist ein deutsches Handelsunternehmen, das über das Internet ein breites Angebot an Mode für Herren, Damen und Kinder präsentiert, vermarktet und verkauft. Im Gegensatz zu den meisten anderen Mitbewerbern in Deutschland betreibt das Unternehmen keinen stationären Handel, sondern vertreibt seine Produkte ausschließlich über das Internet. Das Unternehmen wurde 2008 als reiner Onlinehändler gegründet. Mit seinem Sortiment von saisonal rund 200.000 Artikeln von rund 1.500 unterschiedlichen Modemarken erreicht der Versandhändler ein Klientel von potenziell 425 Millionen Kunden in 15 Ländern. Das Sortiment umfasst dabei sowohl Kleidung als auch Schuhe, Taschen, Uhren und weitere Accessoires für Damen, Herren und Kinder. Das Unternehmen sieht sich selbst nach Umsatzerlösen, Zahl der Besucher auf den Zalando-Internetseiten, der Markenbekanntheit und Zahl der aktiven Kunden als Marktführer unter den ausschließlich online agierenden Modehändlern.

Zalando wurde 2008 in Berlin von Studienfreunden gegründet. Die Ansbuchfinanzierung erfolgte durch Risikokapital vonseiten der Samwer-Brüder, bekannte deutsche E-Commerce-Pioniere. Als Vorbild für das Geschäftsmodell agierte der amerikanische Versandhändler Zappos.

2008 nahm man zunächst die Tätigkeit in Deutschland auf, bereits ein Jahr später begann auch die Belieferung europäischer Nachbarländer. Gestartet wurde mit Österreich (2009), es folgten die Niederlande und Frankreich (beide 2010). 2011 kamen Italien, Großbritannien und die Schweiz hinzu. Seit 2012 ist Zalando auch in Schweden, Belgien, Spanien, Dänemark, Finnland, Polen, Norwegen und Luxemburg (2013) online. Vor allem in den ersten Jahren war das Unternehmen darauf bedacht, die Markenbekanntheit von Zalando zu steigern. Zu diesem Zwecke wurde massiv in Werbung, in erster Linie über auffällige Spots im Fernsehen, investiert. Allein 2011 wurden hierzu monatlich zweistellige Millionensummen investiert – mit Erfolg: Innerhalb kürzester Zeit schoss der Bekanntheitsgrad der Marke deutlich nach oben; dennoch musste man in der Folge das Werbebudget deutlich kürzen. Grund hierfür war die nicht vorhandene Profitabilität des Unternehmens zu diesem Zeitpunkt. Trotz stark steigender Umsätze (2011 rund +240%) machten es anhaltende Jahresverluste, teils im dreistelligen Millionenbereich, notwendig, weiter Kapitalgeber an Bord zu holen. Erst im Geschäftsjahr 2014 und damit 6 Jahre nach der Gründung sowie im Jahr der ersten Quotierung der Zalando Aktie an der Börse in Frankfurt, gelang es der Unternehmensführung erstmals einen Gewinn auszuweisen. Im Jahr 2015 konnte dieser nochmals deutlich gesteigert werden, stagnierte im Folgejahr allerdings. Dagegen erfuhr der Umsatz seit Firmengründung ein ordentliches Plus. Im Geschäftsjahr 2016 betrug dieser 3,6 Milliarden Euro und fiel damit 23 Prozent höher aus als im Vorjahreszeitraum. Der größte Teil des Umsatzes entfällt auf die deutschsprachigen Länder Deutschland, Österreich und Schweiz.

Die Länderseiten des Versandhändlers verzeichnen pro Monat rund 165 Millionen Besuche, wobei bereits 2015 knapp 60 Prozent der User die Seite über mobile Endgeräte ansteuerten. 20 Millionen aktive Kunden zählt das Unternehmen aktuell.

Die Logistik wird von Zalando über drei Lagerstandorte in Deutschland abgewickelt. Von Brieselang nahe Berlin, Erfurt und Mönchengladbach werden Kunden europaweit beliefert. Daneben unterhält Zalando mehrere Tech-Hubs, darunter die Software-Entwicklung, in Dortmund, Helsinki und Dublin. Bemerkenswert ist dabei, dass das Unternehmen in Irland zwar mit dieser Niederlassung vertreten ist, aber kein operatives Geschäft auf der Insel ausübt. Weitere Ableger, welche zum Teil Zalando gehören, aber unter anderem Namen betrieben werden, finden sich in anderen Ländern der Welt, darunter Brasilien, Russland, Südafrika und Australien.

Zentraler Punkt der Geschäftsstrategie von Zalando ist es, seinen Kunden die aktuellsten Fashiontrends über seine E-Commerce Plattform zugänglich zu machen. Den Benutzern werden speziell auf ihren Geschmack zugeschnittene Modeempfehlungen angezeigt, was dazu führt, dass der Versandhändler als Referenz für modebewusste Kunden wahrgenommen wird und diese immer wieder zum Shopping auf die Seiten von Zalando zurückkehren. Das Unternehmen bemüht sich außerdem länderspezifische Produktsortimente und -empfehlungen zu führen bzw. auszusprechen. Gezielte Zusammenarbeit mit Modehäusern und Designern, sowie die Identifizierung von Kundenpräferenzen zählen ebenso wie die Integration von Produkten von Eigenmarken zu den weiteren Eckpunkten der zentralen Strategie. Zu den drei Säulen des Geschäftsmodelles zählen Fashion, Arbeitsprozesse und Technologie. Um ein möglichst reibungsloses Funktionieren seiner Onlineshops zu garantieren, stellt Zalando einen erheblichen Teil seiner Mitarbeiter, nämlich rund 700 Tech-Profis, für diesen Bereich ab. Außerdem wird an effizienteren Modellen für die Logistik sowie einer Optimierung der betrieblichen Infrastruktur gearbeitet.



Wirtschaft & Finanzmärkte

Was seit 2015 aus 100.000 € wurden

Aktien Welt	121.945,47
Entwicklung im Monat: ▼ -0,57% -698,89 €	
Aktien Europa	113.005,78
Entwicklung im Monat: ▲ +1,56% +1737,02 €	
Aktien USA	128.536,50
Entwicklung im Monat: ▼ -0,98% -1271,18 €	
Anleihen Europa	103.918,90
Entwicklung im Monat: ▲ +0,57% +588,15 €	
Sparbuch	99.854,07
Entwicklung im Monat: ▼ -0,02% -23,46 €	
Immobilien Italien	100.903,02
Entwicklung im Monat: ▲ +0,27% +274,83 €	
Rohstoff Fond	89.921,38
Entwicklung im Monat: ▼ -3,35% -3115,66 €	
USD	111.041,76
Entwicklung im Monat: ▼ -2,23% -2533,15 €	

Sektorenperformance im April

	Italien	Deutschland	Europa	USA	Japan
7,13%	4,16%	6,45%	2,44%	3,31%	
Dienstleistungen	Technologie	Finanzsektor	Technologie	Telekommunikation	
6,64%	2,78%	4,24%	2,36%	2,92%	
Gesundheit	Pharmazie- & Gesundheitssektor	Industriegüter & Dienstleistungen	Nicht-Basiskonsumgüter	Versorger	
4,41%	2,65%	2,32%	1,71%	2,73%	
Industriesektor	Industriesektor	Dienstleistungen	Industriesektor	Basiskonsumgüter	
-2,64%	-0,17%	-1,80%	-0,97%	0,24%	
Telekommunikation	Dienstleistungen	Versorger	Finanzsektor	Industriesektor	
-6,65%	-2,15%	-2,43%	-2,93%	0,20%	
Öl & Gas	Telekommunikation	Rohstoffe	Energiesektor	Rohstoffe	
-10,39%	-2,70%	-2,60%	-4,38%	-5,72%	
Rohstoffe	Versorger	Telekommunikation	Telekommunikation	Energiesektor	
> 10,00%	> 8,00%	> 6,00%	> 4,00%	> 2,00%	> 0%
< -10,00%	< -8,00%	< -6,00%	< -4,00%	< -2,00%	< 0%

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

	Rating	Restlaufzeit	ISIN	Emittent	Fälligkeit	Kupon	Preis	Brutto-Rend.
Investment Grade	AAA	-> kurz	XS0547228188	Landw. Rentenbank	Sep. 17	1,2	100,5	-0,32%
		-----> lang	XS1368698251	BK Nederlandse G.	Feb. 23	0,25	101,0	0,05%
	AA+	-> kurz	AT0000A08968	Austria	Mrz. 19	4,35	109,1	-0,61%
		-----> lang	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	Jul. 23	2,25	112,5	0,18%
	AA	-> kurz	XS0456451771	Sanofi	Okt. 19	4,125	110,1	-0,08%
		-----> lang	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	Okt. 22	2,375	111,5	0,21%
	AA-	-> kurz	XS0453908377	General Electric Cap.	Jan. 20	5,375	114,3	0,03%
		-----> lang	XS0813400305	Nat. Australia Bank	Aug. 22	2,75	111,8	0,44%
	A+	-> kurz	XS1396260520	BMW	Apr. 20	0,125	100,4	-0,02%
		-----> lang	XS1105276759	BMW	Sep. 22	1,25	104,8	0,32%
	A	-> kurz	XS0819738492	BNP Paribas	Aug. 19	2,5	105,8	-0,05%
		-----> lang	NL0009980945	ABN AMRO	Feb. 22	5	121,7	0,35%
A-	-> kurz	XS0690623771	EVN AG	Apr. 22	4,25	117,5	0,64%	
	-----> lang	BE6276039425	AB Inbever	Apr. 23	0,8	101,9	0,45%	
BBB+	-> kurz	DE000A1ZY971	Vonovia	Mrz. 20	0,875	102,1	0,12%	
	-----> lang	IT0005108490	Autostrade per l'Italia	Jun. 23	1,625	104,5	0,85%	
BBB	-> kurz	XS0215159731	Lafarge	Mrz. 20	4,75	113,4	0,08%	
	-----> lang	AT0000A1C741	Strabag	Feb. 22	1,625	104,4	0,69%	
BBB-	-> kurz	XS1109110251	Lufthansa	Sep. 19	1,125	102,4	0,08%	
	-----> lang	DE000A13R8M3	Metro AG	Okt. 21	1,375	104,1	0,43%	
Junk Bond	BB+	-> kurz	DE000A13R8M3	Fresenius	Apr. 19	4,25	108,0	0,10%
		-----> lang	XS0759200321	Bulgaria	Mrz. 22	2	106,3	0,69%
	BB	-> kurz	XS1208855616	Thyssenkrupp	Aug. 18	4	105,0	0,16%
	-----> lang	DE000A1R08U3	Croatia	Mai. 22	3,875	109,5	1,86%	

Daten zum 12.05.2017 | Quelle: Bloomberg

Was im Mai wichtig wird

DE	16. Mai	ZEW Konjunkturerwartung
EU	16. Mai	BIP Eurozone
JP	17. Mai	Industrieproduktion
DE	23. Mai	Ifo Geschäftsklima
IT	26. Mai	Geschäftsklima Industrie
US	26. Mai	BIP USA
US	30. Mai	Verbrauchervertrauen
US	2. Jun.	Arbeitsmarktdaten
DE	8. Jun.	Industrieproduktion
EU	8. Jun.	EZB Sitzung
FR	9. Jun.	Industrieproduktion
IT	12. Jun.	Industrieproduktion
US	14. Jun.	Fed Sitzung
GB	15. Jun.	Bank of England Sitzung
JP	16. Jun.	Bank of Japan Sitzung
CN	17. Jul.	BIP Zahlen

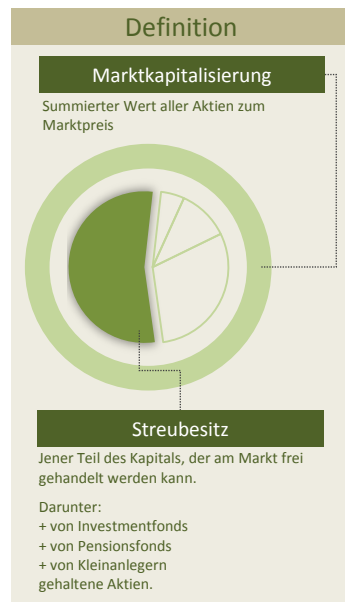
Wie wichtig sind Streubesitz und Aktionärsstruktur?

Für Anleger in Aktien ist es unabdingbar, sich mit den Grundbegriffen der Materie auseinanderzusetzen. Hierzu zählt unzweifelhaft der sogenannte Streubesitz bzw. Free Float. Seine Auswirkungen können bei der Auswahl der richtigen Aktie durchaus entscheidend sein. Überhaupt kann die, dem Streubesitz nahestehende Aktionärsstruktur interessante Antworten auf Fragen, in welcher Gesellschaft man sich als Aktionär befindet oder wie die Machtverhältnisse verteilt sind, bieten. Das Vorhandensein bestimmter Großinvestoren im Kapital kann Aufschluss darüber geben, in welche Richtung sich ein Unternehmen entwickelt. Man denke dabei nur an die Wirkung, die beispielsweise das Engagement eines Warren Buffet in einem Unternehmen entfaltet. Zählt ein Konzern Carl Icahn zu seinen Aktionären, dann sollte sich die Unternehmensführung auf ungemütliche Zeiten einstellen. Er war es, der die Abspaltung des Zahlungsdienstleisters Paypal von Ebay energisch einforderte, ebenso wie er Druck auf Apple ausübte, die Aktionäre über Aktienrückkaufprogramme und Dividenden an den Milliarden Gewinnen zu beteiligen. Ein Blick auf die Aktionärsstruktur kann also durchaus lohnenswert sein. Wir wollen uns im Folgenden allerdings vor allem auf den Streubesitz und seine Bedeutung konzentrieren.

Dabei darf man sich nicht verwirren lassen, wenn mal Streubesitz, mal Free Float verwendet wird – beide Begriffe meinen dasselbe.

Die meisten Menschen, darunter auch erfahrene Investoren, denken beim Streubesitz auf Anhieb an jene Anteilscheine, welche von Kleinanlegern gehalten werden. Doch dabei ist dies nur ein Teil der, dem Streubesitz, per Definition zugerechneten Aktien. Entscheidend ist viel mehr, dass sie am Markt frei gekauft bzw. verkauft werden können. Es ist also jener Anteil aller Aktien eines Unternehmens, die im Börsenhandel sozusagen frei fließen können. Je höher dieser Anteil, desto leichter kann man die jeweilige Aktie handeln, desto höher ist die Liquidität.

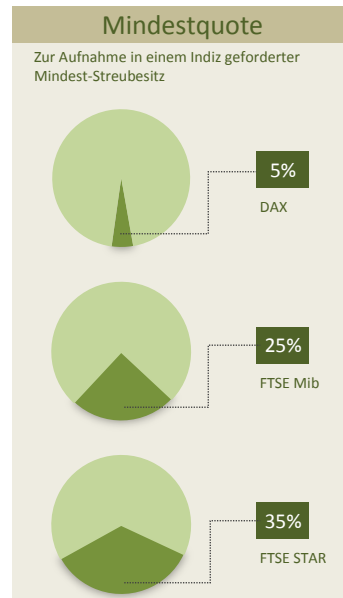
Dem Streubesitz gegenüber steht der Festbesitz: Mehrheitsaktionäre oder das Unternehmen selbst halten Aktien, diese stehen dem Markt, zumindest vorläufig, nicht zur Verfügung. Man kann davon ausgehen, dass Mehrheitsaktionäre ihre Aktien lange halten, sei es, weil sie der Firma verbunden sind oder Einfluss auf die Unternehmenspolitik nehmen wollen. Dennoch bindet sich nicht jeder Mehrheitsaktionär oder Großaktionär auf ewig, der Festbesitz ist daher keine starre Größe.



Andererseits halten viele Privatanleger ihre Aktien, in teils beachtlichem Umfang, als Langfristanlage. Auch diese Aktien sind eigentlich nicht frei verfügbar, werden im Gegensatz zu den von Großaktionären gehaltenen Anteilscheinen aber zum Streubesitz gezählt. Die Grenze zwischen Fest- und Streubesitz ist also fließend. Hinzu kommt, dass auch Börsen bei der Zuordnung nicht einheitlich vorgehen. Je nach Land und Handelsplatz wird unterschiedlich abgegrenzt, beispielsweise wenn es darum geht, ob eine Aktie bestimmte Kriterien hinsichtlich Streubesitz zur Aufnahme in einen Index erfüllt. Als Richtschnur gilt die nationale Gesetzgebung.

Wenn jemand ein Aktienpaket ab einer bestimmten Größenordnung hält, muss dies öffentlich gemacht werden. Damit nicht geschummelt wird, gibt es zusätzliche Kriterien. Zumeist werden auch Aktien, die ein Großaktionär in der Familie aufteilt, von Dritten halten oder in einem Pool verwalten lässt, als Festbesitz gesehen. Aktien, die wegen vereinbarter Sperrfristen nicht verkauft werden dürfen, zählen ebenfalls zum Festbesitz und werden erst danach wieder dem Streubesitz zugerechnet. Anders verhält es sich bei Aktienpaketen, welche von Investmentfonds, Vermögensverwaltern und Pensionsfonds gehalten werden. Auch wenn die Schwellen, welche für Großaktionäre gelten, überschritten werden, werden diese Aktien dem Streubesitz zugerechnet. Die Überlegung dahinter ist einfach: Fonds- und Vermögensverwalter werden nicht im eigenen Interesse, sondern im Auftrag der Anleger aktiv.

Der Streubesitz ist ein entscheidendes Kriterium, ob ein Unternehmen in einem repräsentativen Aktienindex, beispielsweise dem FTSE Mib



oder dem DAX (siehe Box unten) aufgenommen wird. Dies ist durchaus nachvollziehbar, hängt doch die Marktkapitalisierung und damit jene Größe, die standardmäßig für die Gewichtung im Index verantwortlich ist, ausschließlich vom Free Float ab. Schließlich steht nur dieser Aktienteil dem Markt zur Preisermittlung zur Verfügung.

Auch auf die Stabilität von Aktienpreisen hat der Streubesitz Auswirkungen. Generell gilt: Aktien mit höherem Streubesitz sind weniger schwankungsanfällig, außerdem bedingt die höhere Liquidität, dass die Spannen zwischen An- und Verkauf und

damit die Kosten geringer sind. Dennoch gibt es auch eine Schwachstelle, vor allem für die Unternehmen selbst: ein hoher Streubesitz macht anfälliger für Übernahmen.

Die Inhalte dieser Newsletter dienen der allgemeinen Information und werden regelmäßig aktualisiert und überprüft. Der Investmentclub übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Investmentclub, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die auf diesen Seiten angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Die Informationen können eine kompetente persönliche Beratung von Fachleuten NICHT ersetzen.

IMPRESSUM

Herausgeber: Raiffeisen InvestmentClub www.raiffeisen.it/investmentclub

Redakteur: Martin Altstätter / Raiffeisen Landesbank Südtirol

Versand: Raiffeisenverband Südtirol Gen.

